



**University of  
Zurich**<sup>UZH</sup>

**Zurich Open Repository and  
Archive**

University of Zurich  
University Library  
Strickhofstrasse 39  
CH-8057 Zurich  
[www.zora.uzh.ch](http://www.zora.uzh.ch)

---

Year: 2019

---

## **Stand der Aktienrechtsrevision Zehn Kernpunkte der ständerätlichen Debatte**

Von der Crone, Hans Caspar ; Mohasseb, Keivan

Posted at the Zurich Open Repository and Archive, University of Zurich  
ZORA URL: <https://doi.org/10.5167/uzh-181494>  
Journal Article

Originally published at:

Von der Crone, Hans Caspar; Mohasseb, Keivan (2019). Stand der Aktienrechtsrevision Zehn Kernpunkte der ständerätlichen Debatte. Aktuelle Juristische Praxis (AJP), 28(8):781-794.



Anders hat die Situation noch im Dezember 2018 ausgesehen, als der Ständerat die Vorlage an seine Rechtskommission zurückgewiesen hat mit dem Auftrag, die Vorlage wirtschaftsverträglich auszugestalten.<sup>1</sup> Dies, weil in der Fassung der Rechtskommission zahlreiche, teilweise gewichtige Differenzen zum Nationalrat enthalten waren. Auf Kritik gestossen ist etwa der Entscheid der ständerätlichen Kommission, die Bestimmungen über das Kapitalband zu streichen. Umstritten war beispielsweise auch der Antrag der Kommission, ein Verbot von prospektiven Abstimmungen über variable Vergütungen in die Vorlage aufzunehmen. Die Kommission hat im Frühling 2019 deshalb weitere Anhörungen durchgeführt, eine erneute Detailberatung vorgenommen und sich den Entscheidungen des Nationalrats deutlich angenähert.<sup>2</sup> Nachfolgend soll der Stand der Revision anhand von zehn Kernpunkten analysiert werden. Der Fokus wird dabei auf Themen gerichtet, die zu besonders intensiven Diskussionen Anlass gaben und bei denen nun eine Differenz zwischen dem National- und Ständerat besteht.

## II. Flexibilisierung bei der Kapitalausstattung

### A. Regelungsgegenstand

Nach geltendem Recht muss das Aktienkapital auf Franken lauten (Art. 621 OR).<sup>3</sup> Nach Art. 621 Abs. 2 E-OR soll neu auch ein Aktienkapital in der für die Geschäftstätigkeit wesentlichen ausländischen Währung zulässig sein. Diese geplante Neuregelung würde es beispielsweise

ermöglichen, das Aktienkapital in Euro, US-Dollar oder britischen Pfund auszuweisen.<sup>4</sup>

Im geltenden Recht wird in Art. 622 Abs. 4 OR verlangt, dass der Nennwert einer Aktie mindestens einen Rappen betragen muss. Nach dem Entwurf des Bundesrats wird in Zukunft nur noch gefordert, dass die Aktien einen Nennwert aufweisen müssen, der «grösser als Null ist» (Art. 622 Abs. 4 E-OR). Damit soll den Gesellschaften, unter Beibehaltung des Nennwertsystems, die grösstmögliche Freiheit bei der Festsetzung der Aktiennennwerte eingeräumt werden.<sup>5</sup>

### B. Stand der Revision

Das vom Bundesrat vorgeschlagene Aktienkapital in Fremdwährung (Art. 621 Abs. 2 E-OR) wurde vom Nationalrat gutgeheissen. Der Ständerat ist allerdings der Minderheit seiner Kommission gefolgt und hat diese Bestimmung wieder gestrichen, womit das Aktienkapital weiterhin auf Schweizer Franken zu lauten hat. Damit besteht in diesem Punkt eine Differenz zum Nationalrat.

Der Vorschlag des Bundesrats, Aktien mit einem Nennwert grösser als Null zuzulassen (Art. 622 Abs. 4 E-OR), wurde vom Nationalrat gutgeheissen. Die Mehrheit der Rechtskommission des Ständerates hat demgegenüber beantragt, am Mindestnennwert von einem Rappen gemäss geltendem Recht festzuhalten. Der Ständerat selbst hat sich in diesem Punkt jedoch dem Bundes- und Nationalrat angeschlossen, sodass Aktien künftig zwar einen Nennwert aufweisen müssen, dieser aber beliebig klein festgesetzt werden kann.

### C. Würdigung

Im geltenden Recht besteht bereits heute die Möglichkeit, die Buchführung (Art. 957a Abs. 4 OR) bzw. die Rechnungslegung (Art. 958d Abs. 3 OR) in der für die Geschäftstätigkeit wesentlichen Währung vorzunehmen. Mit der vom Bundesrat vorgeschlagenen Regelung, die es ermöglichen würde, auch das Aktienkapital in der für die Geschäftstätigkeit wesentlichen Währung auszuweisen, könnte die Inkohärenz zwischen dem Rechnungslegungsrecht und dem Aktienrecht beseitigt werden.<sup>6</sup> Diese Angleichung des Aktienrechts an das Rechnungslegungsrecht würde es den Gesellschaften ermöglichen, alle kapitalbezogenen Aspekte in der entsprechenden aus-

<sup>1</sup> Medienmitteilung der Kommission für Rechtsfragen des Ständerats vom 17. Mai 2019 (zit. Medienmitteilung RK-S, Mai 2019), Internet: <https://www.parlament.ch/press-releases/Pages/mm-rk-s-2019-05-17.aspx?lang=1031> (Abruf 10.7.2019).

<sup>2</sup> Medienmitteilung RK-S, Mai 2019 (FN 1).

<sup>3</sup> Artikel ohne Zusatz beziehen sich auf das geltende Obligationenrecht. VE-OR zitiert die im Vorentwurf vom 28. November 2014 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vorgesehenen Bestimmungen. Als E-OR werden die Bestimmungen des Entwurfs vom 23. November 2016 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrechts), BBl 2017 683 ff., bezeichnet. Die Abkürzung E-OR NR bezieht sich auf den Beschluss des Nationalrats vom 15. Juni 2018. Als E-OR RK-S 2018 werden die Anträge der Kommission für Rechtsfragen des Ständerats vom 6. November 2018 bezeichnet. Als E-OR RK-S 2019 werden die Anträge der Kommission für Rechtsfragen des Ständerats vom 16. Mai 2019 zitiert. Mit der Abkürzung E-OR SR wird Bezug auf den Beschluss des Ständerats vom 19. Juni 2019 genommen.

<sup>4</sup> Botschaft vom 23. November 2016 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht), BBl 2017 399 ff. (zit. Botschaft 2016), 480.

<sup>5</sup> Vgl. Botschaft 2016 (FN 4), 431.

<sup>6</sup> Vgl. Botschaft 2016 (FN 4), 430.

ländischen Währung festzulegen.<sup>7</sup> Dies erscheint umso sinnvoller, als die Praxis bereits heute die Liberierung in einer Fremdwährung zulässt.<sup>8</sup> Ausserdem ist die Möglichkeit, das Aktienkapital in einer ausländischen Währung zu führen, in der Vernehmlassung auf klare Zustimmung gestossen.<sup>9</sup> Wichtigstes Gegenargument war in der ständerrätlichen Debatte insbesondere der Hinweis auf den Gläubigerschutz.<sup>10</sup> Da bezüglich des Aktienkapitals (aufgrund des Handelsregisters) volle Transparenz über Betrag und Währung bestehen würde, ist nicht ersichtlich, wieso ein Aktienkapital in Fremdwährung zu nennenswerten Nachteilen für die Gläubiger führen könnte.

Es ist zu begrüßen, dass auch der Ständerat, unter Festhaltung am Nennwertsystem, auf einen gesetzlichen Mindestnennwert verzichten möchte. Auch wenn die praktische Bedeutung von Aktien mit einem Nennwert von weniger als einem Rappen nicht überschätzt werden darf, ist die Lösung doch konzeptionell konsequent.<sup>11</sup> Es ist wichtig, dass das Nennwertsystem nicht indirekt zu Einschränkungen des Spielraums der Aktiengesellschaften bei der Gestaltung ihrer Eigenkapitalfinanzierung führt. Die Freiheit bei der Festsetzung des Nennwerts der einzelnen Aktien erhöht dabei den Spielraum für Aktiensplittings. Diese Möglichkeit kann – zumindest theoretisch – bei sehr erfolgreichen Aktiengesellschaften relevant sein, deren Aktien mit der Zeit zu «schwer» werden, d.h. einen überdurchschnittlich hohen Aktienkurs aufweisen.

### III. Kapitalband

#### A. Regelungsgegenstand

Mit dem Kapitalband (Art. 653s ff. E-OR) soll ein neues Institut ins schweizerische Aktienrecht aufgenommen werden. Die Statuten sollen den Verwaltungsrat für eine Dauer von höchstens fünf Jahren ermächtigen können, das Aktienkapital innerhalb einer bestimmten Bandbreite (Kapitalband) zu verändern (Art. 653s Abs. 1 E-OR).

Untere Grenze dieser Spannweite bildet das sog. Basiskapital, obere Grenze hingegen das sog. Maximalkapital.<sup>12</sup> Das Maximalkapital darf das im Handelsregister eingetragene Aktienkapital höchstens um die Hälfte überschreiten. Umgekehrt darf das Basiskapital das im Handelsregister eingetragene Aktienkapital höchstens um die Hälfte unterschreiten (Art. 653s Abs. 2 E-OR). Innerhalb des Kapitalbands kann der Verwaltungsrat das Aktienkapital in eigener Kompetenz erhöhen oder herabsetzen.<sup>13</sup> Mit dem Kapitalband wird also das heutige genehmigte Kapital durch die spiegelbildliche Option einer genehmigten Kapitalherabsetzung vervollständigt.<sup>14</sup> Dabei können die Statuten die Kompetenzen des Verwaltungsrates auch einschränken, insbesondere indem nur eine Erhöhung oder nur eine Herabsetzung des Aktienkapitals zugelassen wird (Art. 653s Abs. 3 E-OR). Das Kapitalband wird die bisherige genehmigte Kapitalerhöhung ersetzen (Streichung der Art. 651 f. OR). Mit einer Maximaldauer von fünf Jahren steht das künftige Kapitalband potenziell über einen wesentlich längeren Zeitraum zur Verfügung als die heutige, auf maximal zwei Jahre begrenzte, genehmigte Kapitalerhöhung.

#### B. Stand der Revision

Mit der Kapitalherabsetzung wird das Eigenkapital und damit das Haftungssubstrat der Gesellschaft reduziert, dies zumindest dann, wenn damit ein Mittelabfluss verbunden ist.<sup>15</sup> Dementsprechend besteht zwischen dem Bedürfnis der Aktiengesellschaft, das Aktienkapital auch flexibel herabsetzen zu können, und dem Kapitalschutzinteresse der Gläubiger ein potenzielles Spannungsfeld.<sup>16</sup>

Entsprechend prominent wurde der Gläubigerschutz in der Debatte zur Aktienrechtsrevision thematisiert. Im Entwurf des Bundesrats war zunächst ein zeitlich vorgelegter Gläubigerschutz vorgesehen (Art. 653w Abs. 2 E-OR). Dieser hätte es ermöglicht, das Kapital zu einem späteren Zeitpunkt innerhalb des Kapitalbands, ohne eine zusätzliche Aufforderung an die Gläubiger bzw. ohne eine zusätzliche Prüfungsbestätigung, herabzusetzen. An dieser Regelung wurde kritisiert, dass sich die Vermögens-

<sup>7</sup> Botschaft 2016 (FN 4), 480.

<sup>8</sup> Im künftigen Recht soll die Liberierung mittels ausländischer Währung Eingang ins Gesetz finden (vgl. Art. 633 Abs. 3 E-OR).

<sup>9</sup> Bericht zur Vernehmlassung zum Vorentwurf vom 28. November 2014 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 17. September 2015 (zit. Bericht zur Vernehmlassung), 7.

<sup>10</sup> Vgl. z.B. das Votum Rieder, AB 2019 S 492.

<sup>11</sup> Vgl. auch HANS CASPAR VON DER CRONE/LINUS CATHOMAS, Das Aktienkapital im Entwurf zur Aktienrechtsrevision, SZW 2017, 586 ff., 589; ARTHUR MEIER-HAYOZ/PETER FORSTMOSER/ROLF SETHE, Schweizerisches Gesellschaftsrecht – Mit neuem Firmen- und künftigem Handelsregisterrecht und unter Einbezug der Aktienrechtsreform, 12. A., Bern 2018, N 131.

<sup>12</sup> Botschaft vom 21. Dezember 2007 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht und Rechnungslegungsrecht sowie Anpassungen im Recht der Kollektiv- und der Kommanditgesellschaft, im GmbH-Recht, Genossenschafts-, Handelsregister- sowie Firmenrecht), BBl 2008 1589 ff. (zit. Botschaft 2007), 1652.

<sup>13</sup> DIETER GERCKE, Das Kapitalband, GesKR 2008, 38 ff., 39.

<sup>14</sup> HANS CASPAR VON DER CRONE, Bericht zu einer Teilrevision des Aktienrechts: Nennwertlose Aktien, Reprax 2002, 1 ff., 16.

<sup>15</sup> VON DER CRONE/CATHOMAS (FN 11), 599.

<sup>16</sup> VON DER CRONE/CATHOMAS (FN 11), 599.

und die Finanzlage eines Unternehmens, einschliesslich des Kreises der Gläubiger, innert der fünf Jahre, in der das Kapitalband maximal läuft, grundlegend verändern können.<sup>17</sup> Mit dem neu eingeführten Art. 653u Abs. 2<sup>bis</sup> E-OR NR hat der Nationalrat diesen Bedenken Rechnung getragen, indem er auch Kapitalherabsetzungen innerhalb des Kapitalbands den Schutzbestimmungen der ordentlichen Kapitalherabsetzung unterstellt hat.

Die Rechtskommission des Ständerats hat mit Mehrheitsbeschluss vom 6. November 2018 dem Ständerat beantragt, das Kapitalband zu streichen und stattdessen die genehmigte Kapitalerhöhung beizubehalten.<sup>18</sup> In Hinblick auf die Sommersession 2019 kam die Rechtskommission des Ständerats auf ihren Entscheid zurück und schloss sich dem Nationalrat an. In der Sommersession 2019 ist der Ständerat diesem neuen Antrag und damit dem Entscheid des Nationalrats gefolgt. Er hat in diesem Zusammenhang auch den Anpassungen zugestimmt, die durch den Nationalrat bei den Bestimmungen über das Kapitalband vorgenommen wurden.

Da künftig neben dem Kapitalband weiterhin bedingte Kapitalerhöhungen möglich sein werden, bleibt das Verhältnis zwischen diesen beiden Kapitalerhöhungsverfahren zu klären.<sup>19</sup> Diese Frage stellt sich beispielsweise, falls Optionsberechtigte einzelne Optionen ausüben und damit zu Aktionären werden, womit sich das Aktienkapital in der Folge erhöht. Der Verwaltungsrat muss diese Erhöhung des Aktienkapitals nach Abschluss des Geschäftsjahrs in den Statuten und im Handelsregister anpassen. Die Ausübung von Wandel- oder Optionsrechten verringert damit potenziell den verbleibenden Spielraum des Verwaltungsrates für eine Kapitalerhöhung gestützt auf das Kapitalband.<sup>20</sup> In der Lehre wurde darauf hingewiesen, dass dies den Gestaltungsspielraum des Verwaltungsrats ohne Not einschränke, was einen Widerspruch zum Zweck des Kapitalbands darstelle, der darin bestehe, die Kapitalstruktur der Aktiengesellschaft zu flexibilisieren.<sup>21</sup> Der Nationalrat hat zur Klärung des Verhältnisses zwischen bedingtem Kapital und Kapitalband Art. 653v Abs. 2 E-OR NR in den Entwurf aufgenommen, da die Erhöhung des Aktienkapitals – aufgrund der Ausübung von bedingtem Kapital – zu einer parallelen Erhöhung der

oberen und der unteren Grenze des Kapitalbands führt. Der Ständerat hat sich diesem Entscheid angeschlossen.

Aus einer steuerrechtlichen Perspektive ist zu erwähnen, dass der Ständerat in der Sommersession 2019 entschieden hat, einen neuen Art. 7 Abs. 1 lit. f StG<sup>22</sup> einzufügen und beim Kapitalband eine Nettobetrachtung bei der Emissionsabgabe einzuführen. Nach dieser Konzeption entsteht die Abgabeforderung bei Beteiligungsrechten, die im Rahmen eines Kapitalbands (Art. 653s ff. E-OR) ausgegeben werden, damit erst am Ende des Kapitalbands. Damit besteht in diesem Punkt eine Differenz zum Nationalrat.

### C. Würdigung

Im Zuge der ständerätlichen Debatte wurde erwähnt, dass es sich beim Kapitalband um einen jener Vorteile handle, für welche sich die Revision lohne.<sup>23</sup> Auch unseres Erachtens stellt das Kapitalband einen zentralen Pfeiler der laufenden Aktienrechtsrevision dar. Es ist deshalb begrüssenswert, dass sich nach dem Nationalrat nun auch der Ständerat dafür entschieden hat, dieses Institut ins Aktienrecht aufzunehmen. Das Kapitalband kann einen wesentlichen Beitrag zur Flexibilisierung der Eigenkapitalstruktur leisten, was den Gestaltungsspielraum wie die Reaktionsgeschwindigkeit des Verwaltungsrates bei Anpassungsbedarf betrifft.<sup>24</sup>

Die Abkehr vom zeitlich vorgelagerten Gläubigerschutz zu Gunsten des heutigen Konzepts des Gläubigerschutzes macht die Kapitalherabsetzung innerhalb des Kapitalbandes leicht aufwändiger. Bei diesem Schritt handelt es sich um einen vernünftigen Kompromiss zwischen dem Interesse der Aktiengesellschaft an der Flexibilisierung der Kapitalstruktur und den Gläubigerinteressen.

Zweckmässig scheint die ausdrückliche Regelung des Verhältnisses zwischen dem Kapitalband und dem bedingten Kapital durch den Nationalrat und jetzt den Ständerat in Art. 653v Abs. 2 E-OR NR. Diese Bestimmung hat folgenden Wortlaut:

«Beschliesst sie [die Generalversammlung] ein bedingtes Kapital, so erhöhen sich die obere und die untere Grenze des Kapitalbands entsprechend dem Umfang der Erhöhung des Aktienkapitals. Stattdessen kann die Generalversammlung auch im Rahmen des bestehenden Kapitalbands nachträglich eine Ermächtigung des Verwaltungsrats zur Erhöhung des Kapitals mit bedingtem Kapital beschliessen.»

<sup>17</sup> Votum Vogt, AB 2018 N 1106.

<sup>18</sup> Vgl. Medienmitteilung der Kommission für Rechtsfragen des Ständerats vom 7. November 2018 (zit. Medienmitteilung RK-S, November 2018), Internet: <https://www.parlament.ch/press-releases/Pages/2018/mm-rk-s-2018-11-07.aspx> (Abruf 10.7.2019).

<sup>19</sup> Siehe zum Ganzen OLIVIER BAUM, Kapitalband und bedingtes Kapital – Zwei Spieler derselben Mannschaft?, GesKR 2017, 47 ff.

<sup>20</sup> VON DER CRONE/CATHOMAS (FN 11), 599.

<sup>21</sup> Vgl. z.B. VON DER CRONE/CATHOMAS (FN 11), 599.

<sup>22</sup> Bundesgesetz vom 27. Juni 1973 über die Stempelabgaben (StG; SR 641.10).

<sup>23</sup> Votum Rieder, AB 2019 S 499.

<sup>24</sup> VON DER CRONE (FN 14), 16.



Mit dieser Regelung wird verhindert, dass die Ausübung von Wandel- oder Optionsrechten den künftigen Spielraum für Erhöhungen des Aktienkapitals innerhalb des Kapitalbands einschränkt. Es ist zu begrüßen, dass mit dieser dynamischen Regelung nun ausdrücklich im Gesetz festgehalten wird, dass sich die Grenzen des Kapitalbands im Umfang der Erhöhung des Aktienkapitals durch bedingtes Kapital verschieben. Konsequenterweise hat der Nationalrat mit Art. 653v Abs. 2 E-OR NR zudem die Möglichkeit geschaffen, eine Kapitalerhöhung aus bedingtem Kapital parallel zu einem bestehenden Kapitalband zu beschliessen. Nach der ursprünglichen Konzeption des bundesrätlichen Entwurfs wäre das Kapitalband in einem solchen Fall automatisch dahingefallen (vgl. Art. 653v E-OR).<sup>25</sup>

Mit der vom Ständerat beschlossenen Nettobetrachtung bei der Emissionsabgabe soll die Gesellschaft nicht für jede einzelne Kapitalerhöhung eine Emissionsabgabe entrichten müssen. Die Regelung befreit Kapitalerhöhungen insoweit von der Emissionsabgabe, als sie während der Laufzeit des Kapitalbands durch eine gegenläufige Kapitalherabsetzung eliminiert wurden. Basis für die Steuerbetrachtung ist damit der Betrag, um den das Aktienkapital am Ende des Kapitalbands «netto» erhöht wurde. Unseres Erachtens scheint es richtig, das Kapitalband als Einheit zu betrachten. Würden auch auf einer Erhöhung des Aktienkapitals, die in der Folge rückgängig gemacht wurde, Emissionsabgaben erhoben, würde dies die Attraktivität des Kapitalbands beeinträchtigen.

## IV. Durchführung der Generalversammlung im Ausland

### A. Regelungsgegenstand

Im Entwurf des Bundesrats findet sich in Art. 701b E-OR eine Bestimmung zum ausländischen Tagungsort. Danach kann die Generalversammlung bei börsenkotierten Gesellschaften im Ausland durchgeführt werden, wenn der Verwaltungsrat einen unabhängigen Stimmrechtsvertreter bezeichnet (Art. 701b Abs. 1 E-OR). Die Pflicht zur unabhängigen Stimmrechtsvertretung stellt sicher, dass auch Aktionäre, die nicht ins Ausland reisen wollen, eine

Möglichkeit haben, ihr Stimmrecht auszuüben.<sup>26</sup> Bei nicht börsenkotierten Gesellschaften kann auf die Bezeichnung eines unabhängigen Stimmrechtsvertreters verzichtet werden, sofern alle Aktionäre mit dem ausländischen Tagungsort einverstanden sind (Art. 701b Abs. 2 E-OR). Der Tagungsort darf allerdings nicht so gewählt werden, dass wesentliche Teile des Aktionariats von vornherein an der Teilnahme gehindert werden (Gebot der schonenden Rechtsausübung). Nach der Botschaft sind die entsprechenden Beschlüsse der Generalversammlung andernfalls zumindest anfechtbar (Art. 706 Abs. 2 Ziff. 1 und 2 OR).<sup>27</sup> Ausserdem ist zu beachten, dass von der Generalversammlung im Ausland gefasste Beschlüsse, die der öffentlichen Beurkundung unterliegen, aufgrund des Territorialitätsprinzips nicht von einer Schweizer Urkundsperson beurkundet werden können.<sup>28</sup>

### B. Stand der Revision

Die Bestimmung zum ausländischen Tagungsort war bereits im Entwurf des Bundesrats enthalten und wurde vom Nationalrat gutgeheissen. Dagegen hat der Ständerat in der Sommersession 2019 die Streichung von Art. 701b E-OR beschlossen. Ein Hauptargument hierfür war namentlich das drohende Missbrauchspotential, welches durch die Durchführung der Generalversammlung an exotischen oder schwer zugänglichen Orten entstehen könnte.<sup>29</sup> Als Gegenargument wurde vorgebracht, dass eine virtuelle Generalversammlung aufgrund Art. 701d E-OR künftig möglich sein soll, weshalb es inkonsequent wäre, für eine «Landsgemeinde-GV» die physische Anwesenheit in der Schweiz zu verlangen. Für die Zulassung einer Generalversammlung im Ausland wurde auch mit der Universalversammlung argumentiert. So dürfte der Alleinaktionär bei einer Ein-Personen-AG keine Universalversammlung mehr durchführen, sobald er sich im Ausland befindet.<sup>30</sup> Mit dem Entscheid des Ständerats, Art. 701b E-OR zu streichen, ist eine Differenz zum Nationalrat entstanden und dieser hat sich noch einmal mit der Frage zu befassen.

### C. Würdigung

In der ständerätlichen Debatte etwas zu kurz gekommen ist die Tatsache, dass die herrschende Lehre – in gewissen

<sup>25</sup> Teilweise wurde die Ansicht vertreten, dass das automatische Dahinfallen des Kapitalbands bei der Einführung von bedingtem Kapital unter Umständen unbefriedigend sein könnte. Siehe DIETER GERICKE/ANDREAS MÜLLER/DANIEL HÄUSERMANN/NINA HAGMANN, Aktienrechtsentwurf 2016: Verbesserungen, aber auch Schwachstellen, GesKR 2017, 28 ff., 30.

<sup>26</sup> Botschaft 2016 (FN 4), 556.

<sup>27</sup> Botschaft 2016 (FN 4), 557.

<sup>28</sup> Vgl. Botschaft 2016 (FN 4), 557.

<sup>29</sup> Votum Cramer für die Kommission, AB 2019 S 509.

<sup>30</sup> Votum Caroni, AB 2019 S 509 f.

Grenzen – bereits unter geltendem Recht die Durchführung der Generalversammlung im Ausland als zulässig erachtet.<sup>31</sup> Obwohl dies nicht explizit im Gesetz verankert ist, muss bereits unter heutigem Recht eine Generalversammlung nicht zwingend am Sitz der Gesellschaft durchgeführt werden.<sup>32</sup> Es ist namentlich zulässig, die Generalversammlung im Ausland durchzuführen, sofern sachliche Gründe dafür sprechen.<sup>33</sup> Als Grenze gilt die Wahl eines für die Aktionäre schwer erreichbaren Tagungsorts, der rechtsmissbräuchlich sein kann.<sup>34</sup>

Mit der ausdrücklichen Regelung der Generalversammlung im Ausland wollte der Bundesrat in erster Linie Rechtssicherheit schaffen.<sup>35</sup> Dabei hat er die von der Lehre entwickelten Kriterien für eine Durchführung der Generalversammlung im Ausland um die Pflicht ergänzt, einen unabhängigen Stimmrechtsvertreter zu bezeichnen.

Der Ständerat hat demgegenüber Art. 701b E-OR zum ausländischen Tagungsort gestrichen. Sollte sich der Nationalrat dieser Meinung anschliessen, würde sich die Frage stellen, ob nach der heute geltenden Praxis auch in Zukunft noch Generalversammlungen im Ausland – in den Grenzen des Rechtsmissbrauchsverbots – zulässig wären. Da der Ständerat nun auf eine Regelung der Frage verzichtet hat, ohne eine Pflicht zur Durchführung der Generalversammlung in der Schweiz einzuführen, müssten Generalversammlungen im Ausland nach der heutigen Praxis weiterhin zulässig sein. Immerhin darf nicht übersehen werden, dass der bisherige Verlauf der Debatte Anlass zu deutlicher Zurückhaltung im Umgang mit Generalversammlungen im Ausland gibt. Offensichtlich kann keine Rede davon sein, dass der Gesetzgeber die Generalversammlung im Ausland als Teil des aktienrechtlichen Alltags verstehen würde.

## V. Statutarische Schiedsklauseln

### A. Regelungsgegenstand

Im geltenden Recht ist es umstritten, ob statutarische Schiedsklauseln bei der Aktiengesellschaft zulässig sind.<sup>36</sup> Gegen die Zulässigkeit *de lege lata* spricht insbesondere Art. 680 Abs. 1 OR, aus dem die unbestrittene herrschende Lehre ein Verbot statutarischer Nebenleistungspflichten ableitet.<sup>37</sup> Neu sollen solche statutarischen Schiedsklauseln ausdrücklich zugelassen werden. Damit will der Bundesrat die notwendige Rechtssicherheit schaffen.<sup>38</sup> Art. 697n Abs. 1 E-OR legt deshalb explizit fest, dass die Statuten einer Aktiengesellschaft vorsehen können, dass gesellschaftsrechtliche Streitigkeiten durch ein Schiedsgericht mit Sitz in der Schweiz beurteilt werden. Nach Art. 704 Abs. 1 Ziff. 12 E-OR ist für die Einführung einer statutarischen Schiedsklausel ein qualifiziertes Quorum erforderlich.

### B. Stand der Revision

Der Nationalrat ist der Entscheidung des Bundesrats gefolgt, die statutarischen Schiedsklauseln im Aktienrecht ausdrücklich zu regeln. Die Mehrheit der Rechtskommission des Ständerates hat im Frühling 2019 beantragt, dass die Einführung einer statutarischen Schiedsklausel der Zustimmung aller Aktionäre und Partizipanten bedarf, was eine wesentliche Erschwerung im Vergleich zum qualifizierten Quorum nach Art. 704 Abs. 1 Ziff. 12 E-OR dargestellt hätte (vgl. Art. 704c E-OR RK-S 2019). Der Ständerat ist diesem Mehrheitsantrag seiner Kommission nicht gefolgt und hat sich stattdessen der Fassung des Nationalrates angeschlossen.

### C. Würdigung

Selbst wenn die Möglichkeit einer statutarischen Schiedsklausel im künftigen Recht ausdrücklich im Gesetz verankert wird, bleiben verschiedene Fragen offen. Zu erwähnen ist namentlich die Vereinbarkeit von statutarischen Schiedsklauseln mit dem Anspruch auf Zugang zu einem staatlichen Gericht (Art. 6 Ziff. 1 EMRK). Grundsätzlich muss der Verzicht auf den Zugang zu staatlichen Gerich-

<sup>31</sup> PETER FORSTMOSER/ARTHUR MEIER-HAYOZ/PETER NOBEL, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996, § 23 N 84; BRIGITTE TANNER, Zürcher Kommentar, Obligationenrecht, Art. 698–726 und Art. 731b OR, Die Aktiengesellschaft, Generalversammlung und Verwaltungsrat, Mängel in der Organisation, 3. A., Zürich 2018, Art. 700 OR N 83.

<sup>32</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (FN 31), § 23 N 84.

<sup>33</sup> HANS CASPAR VON DER CRONE, Die Internet-Generalversammlung, in: Hans Caspar von der Crone/Rolf H. Weber/Roger Zäch/Dieter Zobl (Hrsg.), Festschrift für Peter Forstmoser zum 60. Geburtstag, Zürich 2003, 155 ff., 158; vgl. HANS CASPAR VON DER CRONE, Aktienrecht, Bern 2014, § 5 N 92.

<sup>34</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (FN 31), § 23 N 84.

<sup>35</sup> Vgl. Botschaft 2016 (FN 4), 556.

<sup>36</sup> Botschaft 2016 (FN 4), 546.

<sup>37</sup> Botschaft 2016 (FN 4), 546; RICHARD G. ALLEMANN, Statutarische Schiedsklauseln in der Aktienrechtsrevision, GesKR 2018, 339 ff., 340; vgl. MARC ANDRÉ MAUERHOFER, Gültigkeit statutarischer Schieds- und Gerichtsstandsklauseln, GesKR 2011, 20 ff., 26.

<sup>38</sup> Botschaft 2016 (FN 4), 546; ALLEMANN (FN 37), 340.

ten freiwillig und unzweideutig erfolgen<sup>39</sup> und bedarf der individuellen Zustimmung des Betroffenen<sup>40</sup>. Wird die Schiedsklausel im Rahmen der Gründung in die Statuten aufgenommen, ist diese Voraussetzung aufgrund des Einstimmigkeitserfordernisses von Art. 629 Abs. 1 OR erfüllt.<sup>41</sup> Auch der Fall von später zur Gesellschaft hinzukommenden Aktionären ist wohl nicht problematisch. Wird ein Anteil an der Gesellschaft bei ausreichender Erkennbarkeit der statutarischen Schiedsklausel erworben, stellt dies einen ausreichenden Verzicht auf den staatlichen Richter dar.<sup>42</sup> Die Erkennbarkeit für den Erwerber ist durch die Öffentlichkeit des Handelsregisters gewährleistet (Art. 930 OR). So sind namentlich die Statuten als Beleg im Handelsregister einsehbar.<sup>43</sup> Zur Erhöhung der Vorhersehbarkeit für künftige Aktionäre sollte allerdings direkt aus dem Handelsregistereintrag ersichtlich sein, dass die Statuten eine Schiedsklausel enthalten.<sup>44</sup>

Fraglich ist allerdings, ob dem Anspruch auf Zugang zu einem staatlichen Gericht auch genügend Rechnung getragen wird, wenn eine Schiedsklausel nachträglich durch einen (qualifizierten) Mehrheitsbeschluss eingeführt wird. Es stellt sich dabei die Frage, ob in einem solchen Fall diejenigen Aktionäre rechtsgenügend auf den staatlichen Richter verzichtet haben, die gegen die Einführung der Klausel gestimmt, sich der Stimme enthalten oder gar nicht an der Generalversammlung teilgenommen haben.<sup>45</sup> Es scheint jedenfalls nicht offensichtlich, dass die Durchsetzung einer solchen Klausel gegenüber nicht zustimmenden Aktionären Art. 6 Ziff. 1 EMRK genügen würde.

## VI. Stimmgeheimnis des unabhängigen Stimmrechtsvertreters

### A. Regelungsgegenstand

In der Praxis ist heute bei Publikumsgesellschaften nur eine Minderheit der Aktionäre physisch an Generalversammlungen anwesend. Dies hängt unter anderem damit

zusammen, dass die Aktionäre ihr Vermögen in der Regel diversifiziert anlegen und jeweils nur über kleine Beteiligungen an der jeweiligen Gesellschaft verfügen. Hinzu kommt die typisch breite geografische Streuung des Aktionariats. Vor diesem Hintergrund kommt es vielen Aktionären entgegen, dass keine persönliche Anwesenheit an der Beschlussfassung erforderlich ist und das Stimmrecht vertretungsweise ausgeübt werden kann. Der unabhängige Stimmrechtsvertreter nimmt deshalb eine wichtige Rolle ein, da er die Stimmrechte für diejenigen Aktionäre ausübt, die nicht an der Generalversammlung teilnehmen können oder wollen.<sup>46</sup> Im künftigen Recht soll in Art. 689c E-OR eine Bestimmung aufgenommen werden, die sich mit der unabhängigen Stimmrechtsvertretung bei börsenkotierten Gesellschaften befasst.

Da es für die Gesellschaft von Interesse sein kann, im Vorfeld der Generalversammlung zu wissen, wie die Weisungen der Aktionäre abgegeben worden sind, kommt es nicht selten zu Interaktionen zwischen dem Verwaltungsrat und dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter. So erlangen Verwaltungsrat und Geschäftsleitung teilweise vor der Generalversammlung Kenntnis über die einzelnen Wahl- und Abstimmungsergebnisse. Diese Praxis geht noch auf die Zeit vor der Einführung von Art. 95 Abs. 3 BV zurück. Der unabhängige Stimmrechtsvertreter wurde damals durchgehend vom Verwaltungsrat bestimmt und nicht von der Generalversammlung gewählt. Rein formell stand er damit in einem Mandatsverhältnis zur Gesellschaft, in welchem die Gesellschaft selbst durch Verwaltungsrat und Geschäftsleitung vertreten wurde. Heute sieht Art. 95 Abs. 3 lit. a BV ausdrücklich vor, dass der unabhängige Stimmrechtsvertreter durch die Generalversammlung gewählt werden muss.<sup>47</sup> Damit hat er aktienrechtlich gesehen die Stellung eines den Aktionären verpflichteten Organs. Die Interaktion des Stimmrechtsvertreters mit Verwaltungsrat und Geschäftsleitung steht damit in einem Spannungsfeld zum Konzept der Unabhängigkeit, das – zumindest *prima facie* – eine Verpflichtung zur Wahrung des Stimmgeheimnisses der Aktionäre mit sich bringt.

### B. Stand der Revision

Die Thematik des Stimmgeheimnisses beim unabhängigen Stimmrechtsvertreter wurde durch die Rechtskommission des Ständerates in die Vorlage aufgenommen

<sup>39</sup> ALLEMANN (FN 37), 349.

<sup>40</sup> PETER BÖCKLI, Eine Blütenlese der Neuerungen im Vorentwurf zur Aktienrechtsrevision, GesKR 2015, 1 ff., 6.

<sup>41</sup> RICHARD G. ALLEMANN/HANS CASPAR VON DER CRONE, Ausdehnung der Tragweite statutarischer Schiedsklauseln – Bundesgerichtsurteil 4A\_344/2017 vom 21. Dezember 2017, SZW 2018, 215 ff., 227; ALLEMANN (FN 37), 349.

<sup>42</sup> ALLEMANN/VON DER CRONE (FN 41), 227.

<sup>43</sup> ALLEMANN/VON DER CRONE (FN 41), 227.

<sup>44</sup> ALLEMANN (FN 37), 345; Botschaft 2016 (FN 4), 547.

<sup>45</sup> ALLEMANN (FN 37), 350.

<sup>46</sup> Vgl. zum Ganzen KASPAR PROJER, Die Übermittlung des Aktionärswillens durch die unabhängige Stimmrechtsvertretung, Diss. Zürich, Zürich 2017, N 1.

<sup>47</sup> Vgl. auch Art. 698 Abs. 3 Ziff. 3 E-OR.



und war im Entwurf des Bundesrats noch nicht enthalten. Die ständerätliche Kommission wollte zunächst Art. 689c E-OR um einen Absatz 4<sup>bis</sup> ergänzen und festhalten, dass der unabhängige Stimmrechtsvertreter das individuelle und kollektive Stimmgeheimnis bis zur Generalversammlung zu wahren hat. Der Ständerat hat sich in der Sommersession 2019 jedoch für einen Einzelantrag von Andrea Caroni entschieden, der folgende Formulierung von Art. 689c Abs. 4<sup>bis</sup> E-OR SR vorschlägt und eine Differenz zum Nationalrat begründet:

«Er [der unabhängige Stimmrechtsvertreter] behandelt die Weisungen der einzelnen Aktionäre bis zur Generalversammlung vertraulich. Er kann der Gesellschaft eine allgemeine Auskunft über die eingegangenen Weisungen erteilen, sofern diese Auskunft gleichzeitig öffentlich zugänglich gemacht wird.»

### C. Würdigung

Unseres Erachtens stellt der Einzelantrag Caroni eine überzeugende Lösung dar.<sup>48</sup> Mit dem vom Ständerat neu eingefügten Absatz 4<sup>bis</sup> wird der unabhängige Stimmrechtsvertreter einerseits dazu verpflichtet, die einzelnen Instruktionen der Aktionäre bis zur Generalversammlung nicht offenzulegen. Andererseits wird es ihm ermöglicht, eine allgemeine Auskunft über die eingegangenen Weisungen zu erteilen. Dies ist jedoch an die Voraussetzung geknüpft, dass diese Auskunft öffentlich zugänglich gemacht wird. Damit soll zwischen dem Verwaltungsrat und dem Aktionariat ein Informationsgleichstand hergestellt werden. Der Verwaltungsrat soll mit anderen Worten nicht über mehr Wissen verfügen als die einzelnen Aktionäre. Dies scheint unseres Erachtens richtig, da der unabhängige Stimmrechtsvertreter in erster Linie ein Beauftragter der Aktionäre ist. Gleichzeitig ermöglicht die vorgeschlagene Regelung, dass die Gesamtinformation, aus welcher hervorgeht, wie die Gewichte verteilt sind, bereits verfügbar ist. Damit kann der Verwaltungsrat etwa bei einem ablehnenden Trend einen alternativen Antrag vorbereiten, was letztlich auch einen Beitrag zur Effizienzsteigerung in der Beschlussfassung leisten kann.<sup>49</sup> Unseres Erachtens wird mit dieser Kompromisslösung den verschiedenen Interessen sehr gut Rechnung getragen. Es ist deshalb zu begrüßen, dass sich der Ständerat für diese Fassung entschieden hat.

## VII. Erleichterungen bei der Pflicht zur öffentlichen Beurkundung

### A. Regelungsgegenstand

Im geltenden Recht erfordern die Gründung und die Auflösung einer Aktiengesellschaft eine öffentliche Beurkundung (vgl. Art. 629 Abs. 1 OR und Art. 736 Ziff. 2 OR). Der Entwurf des Bundesrats wollte im Bereich der Beurkundungspflicht Erleichterungen schaffen und es ermöglichen, dass einfach strukturierte Kapitalgesellschaften ohne Mitwirkung einer Urkundsperson gegründet, aufgelöst und liquidiert werden können. Ziel dieser Regelung war es, KMU und Gesellschaften in Konzernen administrativ und finanziell zu entlasten.<sup>50</sup>

### B. Stand der Revision

Auch der Nationalrat hat die Stossrichtung des bundesrätlichen Entwurfs unterstützt und die Erleichterungen im Bereich der öffentlichen Beurkundung in der Sommersession 2018 noch ausgebaut. In der Fassung des Nationalrates wird der Tatbestand der erleichterten Gründung in einem separaten Art. 629a E-OR NR («erleichterte Gründung») selbständig normiert. Mit den vom Nationalrat eingefügten Bestimmungen sollen die entsprechenden Regelungen aus dem Entwurf ersetzt werden. Neben der erleichterten Gründung soll die Pflicht zur öffentlichen Beurkundung auch an anderen Stellen gelockert werden. So soll beispielsweise auch für eine Statutenänderung unter gewissen Voraussetzungen die schriftliche Form ausreichen (Art. 647 Abs. 2 E-OR NR).

Die Rechtskommission des Ständerates hatte sich im Herbst 2018 ebenfalls mit der Frage der öffentlichen Beurkundung befasst und dazu Anhörungen durchgeführt. Nachdem sich Vertreter der Kantone, der Handelsregisterführer und des Notariats kritisch gegenüber den Erleichterungen geäußert hatten, hat die Kommission beantragt, die entsprechenden Bestimmungen zu streichen und beim geltenden Recht zu bleiben.<sup>51</sup> Die ständerätliche Kommission befürchtet, dass durch diese Massnahme die Rechtssicherheit abnehmen könnte, die durch die Beurkundungspflicht gewährleistet wird, und dass es in der Folge zu einer Zunahme bei den Konkursdelikten kommen könnte.<sup>52</sup> Der Ständerat ist in der Sommersession 2019 dem Antrag seiner Kommission gefolgt und hat sich gegen die Erleichterungen bei der Pflicht zur

<sup>48</sup> A.A. hingegen SwissHoldings, Eingabe an die Mitglieder der Kommission für Rechtsfragen des Nationalrats vom 3. Juli 2019, Internet: <https://swissholdings.ch/wp-content/uploads/2019/07/Aktenrecht-Empfehlungen-an-die-RK-N.pdf> (Abruf 10.7.2019), 5.

<sup>49</sup> Vgl. Votum Schmid, AB 2019 S 505.

<sup>50</sup> Botschaft 2016 (FN 4), 437.

<sup>51</sup> Medienmitteilung RK-S, November 2018 (FN 18).

<sup>52</sup> Medienmitteilung RK-S, November 2018 (FN 18).

öffentlichen Beurkundung ausgesprochen und die vom Nationalrat eingefügten Bestimmungen wieder gestrichen. Damit besteht in diesem Punkt eine Differenz zum Nationalrat.

### C. Würdigung

Genügt für die Gründung einer Aktiengesellschaft die schriftliche Form, so können die Gründer die Gründung (ohne notarielle Beurkundung) direkt beim Handelsregisteramt anmelden. Damit entfällt die Prüfungsfunktion, die der Notar als Urkundsperson nach geltendem Recht wahrzunehmen hat. Der Wegfall dieses «Vier-Augen-Prinzips» würde wohl zu einem gewissen Mehraufwand beim Handelsregisteramt führen. So besteht insbesondere das Risiko, dass Statuten, die ohne Beizug von Fachpersonen verfasst worden sind, im Konflikt mit zwingenden Bestimmungen des Aktienrechts stehen und deshalb vom Handelsregisteramt zurückgewiesen werden müssen. Der Gründungsvorgang könnte damit im Ergebnis eher erschwert statt erleichtert werden. Entschärft wird diese Problematik allerdings durch die Tatsache, dass die vorgeschlagene Regelung nur einen eingeschränkten Anwendungsbereich haben würde. Eine erleichterte Gründung nach Art. 629a E-OR NR wäre nicht in allen Fällen möglich. So würde für den Errichtungsakt die schriftliche Form gemäss Art. 629a Abs. 1 Ziff. 1 E-OR NR nur insoweit ausreichen, als die Statuten ausschliesslich den gesetzlich vorgeschriebenen Mindestinhalt nach Art. 626 Abs. 1 OR aufweisen oder den Musterstatuten entsprechen (vgl. Art. 629a Abs. 2 E-OR NR). Weitere Voraussetzung wäre, dass die Einlagen vollständig, in Geld und in der Währung, auf die das Aktienkapital lautet, geleistet werden (Art. 629a Abs. 1 Ziff. 2 E-OR NR).

Angesichts des limitierten Anwendungsbereichs und des Fragenzeichens hinter dem Netto-Effizienzgewinn eines Verzichtes auf die öffentliche Beurkundung sollte das Gewicht dieser Frage wohl nicht überschätzt werden.

## VIII. Pflichten bei finanzieller Schieflage

### A. Regelungsgegenstand

Überarbeitet werden im Rahmen der Revision auch die Regeln über den Umgang bei einer finanziellen Schieflage der Gesellschaft. Zunächst ist hervorzuheben, dass mit der drohenden Zahlungsunfähigkeit (Art. 725 E-OR), neben dem Kapitalverlust und der Überschuldung, ein zusätzlicher Warnindikator zur Beurteilung der finanziellen Lage ins Gesetz aufgenommen werden soll.

Auch der Kapitalverlust (Art. 725a E-OR) wird neu geregelt. Die bisher massgebliche Schwelle des hälftigen Kapitalverlusts soll nach dem Entwurf des Bundesrats ersetzt werden. Neu soll ein Kapitalverlust vorliegen, wenn die Aktiven abzüglich der Verbindlichkeiten zwei Drittel der Summe aus Aktienkapital, gesetzlicher Kapitalreserve und gesetzlicher Gewinnreserve nicht mehr decken.

Die Überschuldung soll im Wesentlichen an geltendes Recht anknüpfen.<sup>53</sup> Dieser Tatbestand wird neu in Art. 725b E-OR geregelt.

### B. Stand der Revision

Der Entwurf des Bundesrats enthält in Art. 725 E-OR den neu ins Aktienrecht aufgenommenen Tatbestand der drohenden Zahlungsunfähigkeit, der den Verwaltungsrat zur Erstellung eines Liquiditätsplans verpflichtet. Diese Bestimmung wurde vom Nationalrat in verschiedener Hinsicht modifiziert. So heisst es nach Art. 725 Abs. 1 E-OR NR nicht mehr ausdrücklich, dass der Verwaltungsrat bei drohender Zahlungsunfähigkeit einen Liquiditätsplan erstellen muss. Vielmehr legt Art. 725 Abs. 1 E-OR NR in kurzer und knapper Weise fest, dass der Verwaltungsrat die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft überwacht und gewährleistet. Diese Formulierung, wonach der Verwaltungsrat die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft auch zu «gewährleisten» hat, wurde aus verschiedenen Kreisen kritisiert.<sup>54</sup> Der Ständerat hat in der Sommersession 2019 entschieden, diese Formulierung wieder zu streichen. Nach Art. 725 Abs. 1 E-OR SR heisst es deshalb nur noch, dass der Verwaltungsrat die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft überwacht. Der Ständerat hat ausserdem entschieden, Art. 725 Abs. 2 E-OR zu streichen, der sich mit dem Inhalt des Liquiditätsplans befasst.

Bei der Schwelle für einen Kapitalverlust folgte der Nationalrat dem bundesrätlichen Entwurf und setzte diese auf zwei Drittel des Aktienkapitals und der gesetzlichen Reserven fest (Art. 725a Abs. 1 E-OR NR). Demgegenüber hat sich der Ständerat für ein Beibehalten der heutigen Schwelle des hälftigen Kapitalverlustes ausgesprochen (Art. 725a Abs. 1 E-OR SR).

Beim Tatbestand der Überschuldung hat der Bundesrat in Art. 725b Abs. 4 Ziff. 2 E-OR eine Frist von 90 Tagen festgelegt, während welcher der Verwaltungsrat auf

<sup>53</sup> HANS CASPAR VON DER CRONE/LUCA ANGSTMANN, Kernfragen der Aktienrechtsrevision, SZW 2017, 3 ff., 24.

<sup>54</sup> Vgl. z.B. SwissHoldings, Eingabe an die Mitglieder der RK-S vom 11. Januar 2019, Internet: <https://swissholdings.ch/wp-content/uploads/2019/03/16.077-OR.-Aktienrecht.-Eingabe-SwissHoldings-1.pdf> (Abruf 10.7.2019), 3.

die Benachrichtigung des Gerichts verzichten kann. Dies gilt, solange begründete Aussicht auf Beseitigung der Überschuldung besteht und sich die Verschuldung nicht wesentlich erhöht.<sup>55</sup> Der Nationalrat hat hingegen entschieden, auf die Einführung einer Frist von 90 Tagen zu verzichten. Nach der nationalrätlichen Fassung kann die Benachrichtigung des Gerichts unterbleiben, sofern die begründete Aussicht besteht, dass die Überschuldung innert einer kurzen, den Umständen angemessenen Frist behoben und die Gesellschaft saniert werden kann. Erforderlich ist zudem, dass die Forderungen der Gläubiger nicht zusätzlich gefährdet werden (vgl. Art. 725b Abs. 4 Ziff. 2 E-OR NR). Beim Tatbestand der Überschuldung hat der Nationalrat ausserdem entschieden, dass die Benachrichtigung des Richters beim Rangrücktritt nur unterbleiben darf, sofern Aussicht auf Sanierung besteht (vgl. Art. 725b Abs. 4 Ziff. 1 E-OR NR). Der Ständerat hat hingegen entschieden, bei Art. 725b Abs. 4 E-OR zum Entwurf des Bundesrats zurückzukehren. Damit möchte der Ständerat die vom Nationalrat beschlossenen Anpassungen im Zusammenhang mit dem Rangrücktritt (Art. 725b Abs. 4 Ziff. 1 E-OR NR) und der begründeten Aussicht auf Behebung der Überschuldung innert kurzer, den Umständen angemessener Frist (Art. 725b Abs. 4 Ziff. 2 E-OR NR) nicht übernehmen und an Art. 725b Abs. 4 E-OR festhalten.

### C. Würdigung

Im geltenden Recht stellen die Pflichten bei einer finanziellen Schieflage der Gesellschaft primär auf die Bilanz ab. In der Praxis manifestiert sich allerdings eine finanzielle Schieflage der Gesellschaft in der Regel zunächst in einem Liquiditätsengpass.<sup>56</sup> Eine solche Zahlungsunfähigkeit kann unter Umständen schneller existenzbedrohend sein als beispielsweise eine Überschuldung.<sup>57</sup> Insofern ist es inkonsistent, wenn das geltende Aktienrecht dem Thema der Zahlungsunfähigkeit formell keine Bedeutung zumisst.<sup>58</sup> Die Einführung des Tatbestandes der drohenden Zahlungsunfähigkeit (Art. 725 E-OR), mit dem das Augenmerk künftig stärker auf die Liquidität der

Aktiengesellschaft gerichtet werden soll, ist dementsprechend zu begrüssen.

Während nach geltendem Recht der hälftige Kapitalverlust die massgebliche Schwelle darstellt, soll nach der Fassung des Bundes- und des Nationalrats ein Kapitalverlust bereits eintreten, sobald die Schwelle von zwei Dritteln unterschritten wird. Dies bedeutet, dass der Verwaltungsrat bereits zu einem früheren Zeitpunkt als unter geltendem Recht in der Pflicht wäre, die erforderlichen Massnahmen zu ergreifen. Gerade in der Gründungsphase wird die Schwelle von zwei Dritteln des Aktienkapitals in der Praxis häufig rasch unterschritten sein. Ganz besonders gilt dies für eigentliche Start-ups, bei denen beispielsweise Ausgaben für Büromieten und Löhne unter gleichzeitiger Aufnahme von Fremdkapital besonders stark ins Gewicht fallen.<sup>59</sup> Zudem können nicht oder nicht ohne weiteres aktivierbare, immaterielle Vermögenswerte bei Start-ups eine wichtige Rolle spielen. Im Ergebnis könnte die Senkung des massgeblichen Schwellenwerts deshalb dazu führen, dass bei neu gegründeten Gesellschaften sehr rasch ein Kapitalverlust eintreten würde. Der Verwaltungsrat müsste damit schon in einem Zeitpunkt Sanierungsmassnahmen prüfen, in dem die finanzielle Situation der neu gegründeten Gesellschaft realistischerweise noch der zu erwartenden Entwicklung entspricht. Die Neuregelung wäre deshalb mit einiger Wahrscheinlichkeit dysfunktional, soweit sie nicht schlicht toter Buchstabe bleiben würde. Unseres Erachtens ist der Entscheid des Ständerats, weiterhin am hälftigen Kapitalverlust festzuhalten, deshalb zu begrüssen.

Was den Verzicht auf eine Benachrichtigung des Richters bei begründeter Aussicht auf Behebung der Überschuldung betrifft (Art. 725b Abs. 4 Ziff. 2 E-OR), sollte bezüglich der Zeitspanne für die Beseitigung der Überschuldung nicht auf eine starre Frist abgestellt werden.<sup>60</sup> Wichtiger scheint es unseres Erachtens, dass der Verwaltungsrat in der Verantwortung stehen sollte, dass die Verschuldung während der Sanierungsbestrebungen nicht wesentlich zunimmt.<sup>61</sup> Der Entscheid des Nationalrats, in Art. 725b Abs. 4 Ziff. 2 E-OR NR auf eine Maximalfrist zu verzichten, scheint deshalb sachgerecht. Da der Ständerat in diesem Punkt allerdings auf den Antrag des Bundesrats zurückgekommen ist, wonach die Überschuldung innert maximal 90 Tagen beseitigt werden muss, besteht in diesem Punkt eine Differenz.

Weniger überzeugend scheint hingegen die Anpassung, die der Nationalrat im Zusammenhang mit dem

<sup>55</sup> NICOLAS FACINCANI/RETO SUTTER, Schwerpunkte der geplanten Aktienrechtsrevision, TREX 2018, 40 ff., 44.

<sup>56</sup> VON DER CRONE/ANGSTMANN (FN 53), 22.

<sup>57</sup> Vgl. ULYSSES V. SALIS, Kapitalverlust und Sanierungsfusion, in: Thomas Sprecher (Hrsg.), Sanierung und Insolvenz von Unternehmen II, Zürich 2007, 149 ff., 155.

<sup>58</sup> Vgl. LUKAS GLANZMANN, Haftungsrisiken der Leitungsorgane in der finanziellen Krise des Unternehmens, in: Peter V. Kunz/Florian S. Jörg/Oliver Arter (Hrsg.), Entwicklungen im Gesellschaftsrecht IX., 247 ff., 279.

<sup>59</sup> Vgl. auch VON DER CRONE/ANGSTMANN (FN 53), 23.

<sup>60</sup> Vgl. auch VON DER CRONE/ANGSTMANN (FN 53), 24.

<sup>61</sup> Vgl. auch VON DER CRONE/ANGSTMANN (FN 53), 25.

Rangrücktritt vorgenommen hat (vgl. Art. 725b Abs. 4 Ziff. 1 E-OR NR). Beim Rangrücktritt möchte der Nationalrat den Verwaltungsrat nur von der Benachrichtigungspflicht entbinden, sofern die zusätzliche Voraussetzung vorliegt, dass Sanierungsaussicht besteht. Diese zusätzliche Anforderung schafft jedoch Rechtsunsicherheit und erhöht das Haftungsrisiko des Verwaltungsrats.<sup>62</sup> In Bezug auf diesen Punkt scheint es sinnvoll, dass der Ständerat auf die vom Bundesrat vorgesehene Formulierung von Art. 725b Abs. 4 Ziff. 1 E-OR zurückkommen möchte.

## IX. Vergütungen bei Publikums-gesellschaften

### A. Regelungsgegenstand

Art. 95 Abs. 3 BV stellt die Verpflichtung auf, die in der Bundesverfassung aufgestellten Grundsätze zur Vergütung und *Corporate Governance* von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung gesetzlich zu regeln.<sup>63</sup> Denn mit der VegüV<sup>64</sup> wurde auf Verordnungsebene lediglich eine Übergangsregelung erlassen.<sup>65</sup> Im Rahmen der laufenden Revision soll diese Vergütungsverordnung ins Aktienrecht überführt werden. Teilweise wurden jedoch Regelungen vorgeschlagen, die über die Grundsätze von Art. 95 Abs. 3 BV bzw. die VegüV-Bestimmungen hinausgingen. Besonders hervorzuheben sind die beabsichtigten Regelungen, die Vergütungen der Mitglieder der Geschäftsleitung einzeln offenzulegen, und das Verbot der prospektiven Abstimmung über variable Vergütungen.

### B. Stand der Revision

Im Vorentwurf war ursprünglich ein Verbot der prospektiven Abstimmung über variable Vergütungen vorgesehen (Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 VE-OR). Im bundesrätlichen Entwurf wird auf das entsprechende Verbot verzichtet, da diese Regelung in der Vernehmlassung deutlich abgelehnt wurde.<sup>66</sup> Nachdem dieser Entscheid des Bundesrats auch vom Nationalrat gutgeheissen wurde, wollte die Rechts-

kommission des Ständerats den Vorschlag aus dem Vorentwurf wieder aufgreifen und hat im Herbst 2018 folgenden Wortlaut beantragt: «Prospektive Abstimmungen über variable Vergütungen sind unzulässig» (Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 E-OR RK-S 2018). Die (Wieder-)Einführung dieser Bestimmung ist erneut auf breite Kritik gestossen.<sup>67</sup> In der Sommersession 2019 hat der Ständerat schliesslich darauf verzichtet, das Verbot von prospektiven Abstimmungen über variable Vergütungen ins Aktienrecht aufzunehmen. Damit sollen prospektive Abstimmungen über variable Vergütungen auch künftig zulässig sein und es besteht in dieser Hinsicht keine Differenz zum Nationalrat.

Ähnliches gilt für die Pflicht zur individuellen Offenlegung der Vergütung der Mitglieder der Geschäftsleitung. Hier hat die Rechtskommission des Ständerats im Herbst 2018 die Aufnahme eines modifizierten Art. 734a Abs. 3 Ziff. 2 E-OR RK-S 2018 beantragt. Nach der umformulierten Bestimmung hätte im Vergütungsbericht, neben dem Gesamtbetrag für die Geschäftsleitung, der Betrag aufgeführt werden müssen, der auf jedes Mitglied der Geschäftsleitung entfällt. Nachdem diese Bestimmung in Wirtschaftskreisen auf Kritik gestossen war, hat der Ständerat im Sommer 2019 auf die Verschärfung von Art. 734a Abs. 3 Ziff. 2 E-OR verzichtet. Damit hat sich nach dem Nationalrat auch der Ständerat dafür entschieden, an der Fassung des bundesrätlichen Entwurfs festzuhalten. Im Vergütungsbericht sind daher der Gesamtbetrag für die Geschäftsleitung und der höchste auf ein Mitglied entfallende Betrag – unter Nennung seines Namens und seiner Funktion – anzugeben.

Erwähnt sei schliesslich, dass der Ständerat in der Sommersession 2019 auf die Aufnahme einer Verpflichtung zur Offenlegung von Zuwendungen der Gesellschaft an politische Akteure im Vergütungsbericht verzichtet hat.<sup>68</sup>

### C. Würdigung

Es ist zu begrüssen, dass sich auch der Ständerat für eine grundsätzlich «VegüV-nahe» Umsetzung von Art. 95 Abs. 3 BV entschieden hat. Sowohl beim Verbot der prospektiven Abstimmung über variable Vergütungen als auch bei der Pflicht zur Einzeloffenlegung der Vergütung der Geschäftsleitungsmitglieder hätte es sich um Verschärfungen – im Vergleich zu den Bestimmungen der VegüV –

<sup>62</sup> Vgl. LUKAS GLANZMANN, Sanierung von Aktiengesellschaften – Konzept und Praxis, Vortrag vom 4. Juni 2019, SZW-Tagung zum Aktienrecht 2019 – Welches Aktienrecht für das 21. Jahrhundert?

<sup>63</sup> GERIQUE/MÜLLER/HÄUSERMANN/HAGMANN (FN 25), 41.

<sup>64</sup> Verordnung des Bundesrats vom 20. November 2013 gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV; SR 221.331).

<sup>65</sup> GERIQUE/MÜLLER/HÄUSERMANN/HAGMANN (FN 25), 41.

<sup>66</sup> Botschaft 2016 (FN 4), 594; Bericht zur Vernehmlassung (FN 9), 22.

<sup>67</sup> Vgl. z.B. SwissHoldings, Eingabe an die Mitglieder der RK-S vom 11. Januar 2019, Internet: <https://swissholdings.ch/wp-content/uploads/2019/03/16.077-OR.-Aktienrecht.-Eingabe-SwissHoldings-1.pdf> (Abruf 10.7.2019), 10.

<sup>68</sup> Anders noch Art. 734c<sup>bis</sup> E-OR RK-S 2018.



gehandelt. Unseres Erachtens scheint es insbesondere sinnvoll, dass prospektive Abstimmungen über variable Vergütungen weiterhin zugelassen werden. Dies gilt unter anderem vor dem Hintergrund, dass die VegüV den Gesellschaften heute offenlässt, sich zwischen der prospektiven und der retrospektiven Genehmigung der einzelnen Vergütungselemente zu entscheiden, und es sich beim prospektiven Modell heute um den Standardfall handelt.<sup>69</sup> Würden prospektive Abstimmungen nun wieder verboten, würde dies bei den Gesellschaften zu zusätzlichen Transaktionskosten führen. Ausserdem wird mit dem Verzicht auf ein solches Verbot ein Konflikt zwischen den Vergütungsbestimmungen und den zwingenden Regeln des Arbeitsrechts vermieden.<sup>70</sup> In der Debatte teilweise etwas zu kurz gekommen ist die Tatsache, dass auch variable Vergütungsbestandteile Lohnbestandteile sein können und dass der Arbeitnehmer einen Rechtsanspruch auf den Lohn hat.<sup>71</sup> Ein Verbot der prospektiven Abstimmung über variable Vergütungen würde solche Vergütungen bei Lichte besehen verunmöglichen. Im Arbeitsvertrag könnten nur noch Fixsaläre vereinbart werden, die im Einzelfall allenfalls durch Gratifikationen nach freiem Ermessen und ohne entsprechenden Rechtsanspruch ergänzt werden könnten. Noch verschärft würde diese Problematik durch die Tatsache, dass nach der ständigen Rechtsprechung zum Arbeitsrecht regelmässig zugesprochene Gratifikationen als Lohnbestandteile anzusehen sind, auf die Arbeitnehmer einen Anspruch haben.

## X. Loyalitätsaktien

### A. Regelungsgegenstand

Bei den Loyalitätsaktien handelt es sich nicht um eine eigene Aktienkategorie.<sup>72</sup> Vielmehr geht es dabei um einen Sammelbegriff für verschiedene Privilegien, die ein langfristig engagierter Aktionär erlangen kann. Das Ziel von Loyalitätsaktien ist es, treue Aktionäre zu belohnen. Der Nationalrat hat in diesem Zusammenhang verschiedene Optionen eingeführt, um Eigentümer von Aktien, die seit mindestens zwei Jahren als Aktionäre mit Stimm-

recht im Aktienbuch eingetragen sind, für die Haltedauer zu belohnen. Beispielsweise kann vorgesehen werden, dass solchen Aktionären eine bis zu 20 % höhere Dividende ausgeschüttet wird.<sup>73</sup>

### B. Stand der Revision

Der Entwurf des Bundesrates enthielt noch keine Bestimmungen zur Bevorzugung von langfristigen Aktionären. Diese wurden erst vom Nationalrat in der Sommersession 2018 in den Gesetzgebungsprozess eingebracht.

Die Rechtskommission des Ständerats hat ihrem Rat beantragt, zunächst auf die Einführung einer Loyalitätsaktie zu verzichten und die entsprechenden Bestimmungen zu streichen. Die Kommission war der Ansicht, dass das Konzept vor einer allfälligen Einführung vertieft geprüft werden sollte.<sup>74</sup> Mit einem Kommissionspostulat soll der Bundesrat nun beauftragt werden, die möglichen Auswirkungen solcher Aktien aufzuzeigen.<sup>75</sup> Dargelegt werden sollen namentlich die volkswirtschaftlichen Auswirkungen und die Konsequenzen der Loyalitätsaktien in Situationen wie der Unternehmensnachfolge oder der Sanierung.<sup>76</sup> Bundesrätin Keller-Sutter hat im Rahmen der Beratungen im Ständerat angedeutet, dass es zweifelhaft sei, ob das Ergebnis des Postulats noch in die laufende Beratung einfließen könne.<sup>77</sup>

Der Ständerat ist dennoch seinem Rat gefolgt und hat das Postulat angenommen. Da der Ständerat damit entschieden hat, die vom Nationalrat eingefügten Bestimmungen zu streichen, besteht in diesem Punkt eine Differenz zwischen den beiden Räten.

### C. Würdigung

Während die Gesellschaft in der Regel einen langfristigen Planungshorizont verfolgt, haben viele Aktionäre primär ein Interesse daran, dass das Unternehmen kurzfristig erfolgreich ist. In diesem Zusammenhang ist häufig von sog. aktivistischen Aktionären die Rede.<sup>78</sup> Angesprochen

<sup>69</sup> Vgl. VON DER CRONE/ANGSTMANN (FN 53), 14.

<sup>70</sup> Vgl. zum Ganzen VON DER CRONE/ANGSTMANN (FN 53), 14 f.; HANS CASPAR VON DER CRONE/DANIEL BRUGGER, Salärgovernance, SZW 2014, 242 ff.

<sup>71</sup> VON DER CRONE/ANGSTMANN (FN 53), 14.

<sup>72</sup> MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE (FN 11), Update zur 12. Auflage 2018 – Stand Ende Dezember 2018 von Peter Forstmoser und Marcel Küchler, Internet: <https://www.forstmoser.ch/publications/misc/updategesr12.pdf> (Abruf 10.7.2019), N 148a.

<sup>73</sup> Art. 661a E-OR NR.

<sup>74</sup> Medienmitteilung der Kommission für Rechtsfragen des Ständerats vom 17. Oktober 2018, Internet: <https://www.parlament.ch/press-releases/Pages/2018/mm-rk-s-2018-10-17.aspx> (Abruf 10.7.2019).

<sup>75</sup> Postulat Kommission für Rechtsfragen SR (18.4092): Auswirkungen von «Loyalitätsaktien».

<sup>76</sup> Postulat Kommission für Rechtsfragen SR (18.4092): Auswirkungen von «Loyalitätsaktien».

<sup>77</sup> Votum Keller Sutter, AB 2019 S 497.

<sup>78</sup> Vgl. dazu DANIEL DAENIKER, Loyalitätsaktien – Postulat oder Rechtswirklichkeit?, in: Rudolf Tschäni (Hrsg.), Mergers & Acquisitions XVII, Zürich 2015, 139 ff., 148 f.

sind damit Aktionäre, die primär an einem schnellen und kurzfristigen Gewinn interessiert sind und denen das langfristige Wohl des Unternehmens lediglich eine sekundäre Rolle spielt.<sup>79</sup> Loyalitätsaktien sollen den Investoren deshalb Anreize verleihen, sich länger an einer Gesellschaft zu beteiligen. Dies soll der Unternehmensführung eine langfristige Planung ermöglichen.<sup>80</sup> Allerdings ist unklar, ob die Kritik an den aktivistischen Aktionären berechtigt ist.<sup>81</sup> Auch wenn aktivistisch in vielen Fällen zugleich opportunistisch bedeutet, kann kein Zweifel daran bestehen, dass die Intervention von solchen Aktionären in vielen Fällen auch einen Mehrwert generiert. Im Übrigen werfen Regeln zur finanziellen Bevorzugung von Aktionären mit längerer Haltedauer verschiedene konzeptionelle Fragen auf. So wird einerseits suggeriert, die längere Haltedauer sei ein Beleg für Treue oder Loyalität. Sehr viel wahrscheinlicher ist allerdings, dass sie das Ergebnis einer rein passiven Anlage ist. Kritisch wäre in diesem Fall weniger die vergangene, sondern die künftige Haltedauer: Hält ein Aktionär der Gesellschaft auch dann die Treue, wenn diese vorübergehend in eine schwierige wirtschaftliche Lage gerät? Eine solche Belohnung für die zukünftige Treue stünde allerdings nicht nur im Widerspruch zu Art. 680 Abs. 1 OR, der Pflichten der Aktionäre über diejenige zur Liberierung der Aktien hinaus verbietet, sondern sie würde sich auch negativ auf die Liquidität des Aktienhandels auswirken. Die volkswirtschaftliche Bedeutung der Liquidität von Aktienanlagen ist jedoch wesentlich höher zu gewichten als die potenziellen Risiken, die von rein opportunistischen Anlegern ausgehen.

Vor diesem Hintergrund ist der Entscheid des Ständerats zu begrüßen, die Thematik der Loyalitätsaktien nun nochmals näher abzuklären.

## XI. Geschlechterrichtwerte

### A. Regelungsgegenstand

Der Entwurf des Bundesrats enthält in Art. 734f E-OR eine Bestimmung zur Vertretung der Geschlechter im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung. Der Entwurf sieht vor, dass jedes Geschlecht mindestens zu 30 % im Verwaltungsrat bzw. zu 20 % in der Geschäftsleitung ver-

treten sein soll. Werden diese Werte nicht erreicht, müssen im Vergütungsbericht die Gründe aufgeführt werden, weshalb die Geschlechter nicht wie vorgesehen vertreten sind (Art. 734f Ziff. 1 E-OR). Ausserdem sind die Massnahmen zur Förderung des weniger stark vertretenen Geschlechts anzugeben (Art. 734f Ziff. 2 E-OR).

Zu beachten ist, dass diese Regelung nur für börsennotierte Gesellschaften gelten soll, welche die Schwellenwerte nach Art. 727 Abs. 1 Ziff. 2 OR überschreiten (vgl. Art. 732 Abs. 1 E-OR und Art. 734f E-OR).

### B. Stand der Revision

Der Nationalrat hat sich in der Sommersession 2018 – im Sinne des bundesrätlichen Entwurfs – für die Einführung von Geschlechterrichtwerten im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung ausgesprochen. Die Mehrheit der Rechtskommission des Ständerats hat im Frühling 2019 eine modifizierte Fassung der Bestimmung zu den Geschlechterrichtwerten beantragt (vgl. Art. 734f E-OR RK-S 2019). Danach sollen für die Geschäftsleitung keine Geschlechterrichtwerte mehr vorgesehen werden. Für den Verwaltungsrat soll hingegen am Geschlechterrichtwert von 30 % festgehalten werden. Der Ständerat hat sich in der Sommersession 2019 (entgegen dem Mehrheitsantrag seiner Kommission) dafür entschieden, Geschlechterrichtwerte sowohl auf der Ebene des Verwaltungsrats als auch auf der Ebene der Geschäftsleitung vorzusehen. Der Ständerat hat sich ausserdem gegen die Einführung einer «Sunset-Klausel» entschieden. Diese von der Rechtskommission des Ständerats vorgeschlagene Regelung hätte vorgesehen, dass die Pflicht zur Berichterstattung im Vergütungsbericht zehn Jahre gelten soll (vgl. Art. 4 Abs. 3 Übergangsbestimmungen RK-S 2019).

Nach diesen Entscheidungen des Ständerats besteht bei der Frage der Geschlechterrichtwerte Einigkeit zwischen den beiden Räten.

### C. Würdigung

Die Botschaft begründet die Einführung eines Geschlechterrichtwerts mit einem Verweis auf Art. 8 Abs. 3 BV.<sup>82</sup> Diese Verfassungsbestimmung sieht vor, dass das Gesetz für die rechtliche und tatsächliche Gleichstellung von Mann und Frau, vor allem in Familie, Ausbildung und Arbeit, sorgt. Zur Umsetzung dieses Verfassungsauftrags wird in Art. 734f E-OR ein *Comply-or-Explain-Ansatz*

<sup>79</sup> ANDREAS BINDER, Weshalb sehen wir tatenlos zu, wie pflichtenlose Investoren unsere Wirtschaft attackieren? – Eine Grundsatzdiskussion über die Rolle der Aktionäre bei Publikumsgesellschaften ist notwendig, GesKR 2017, 1 ff., 2.

<sup>80</sup> HERBERT WOHLMANN/MICHAEL ZELLER, Nachhaltige Geschäftsführung durch Bindung der Aktionäre?, SJZ 2017, 229 ff., 230.

<sup>81</sup> DAENIKER (FN 78), 148.

<sup>82</sup> Botschaft 2016 (FN 4), 453; VON DER CRONE/ANGSTMANN (FN 53), 16.

verfolgt.<sup>83</sup> Werden die gesetzlichen Richtwerte nicht erreicht, löst dies eine Begründungspflicht im Vergütungsbericht aus. Obwohl keine unmittelbare Sanktion bei Unterschreitung der Richtwerte vorgesehen ist,<sup>84</sup> nimmt der Gesetzgeber die Gesellschaften immerhin in die Pflicht, sich im Vergütungsbericht entsprechend zu erklären.

Zur systematischen Einordnung von Art. 734f E-OR ist zu erwähnen, dass es unseres Erachtens nicht zwingend erscheint, diese Vorschrift ins Kapitel über die Vergütungen einzufügen. Es wäre auch denkbar gewesen, diese Bestimmung im Zusammenhang mit der Organisation der Gesellschaft, namentlich bei den Bestimmungen zum Verwaltungsrat oder der Geschäftsführung, zu behandeln.<sup>85</sup>

Zum Anwendungsbereich von Art. 734f E-OR ist zu bemerken, dass die Mehrheit der Schweizer Aktiengesellschaften von der geplanten Bestimmung nicht betroffen sein wird, da die Regelung nur börsennotierte Gesellschaften erfasst, welche die relativ hohen Schwellenwerte von Art. 727 Abs. 1 Ziff. 2 OR überschreiten.<sup>86</sup> Damit fallen in der Regel KMU nicht unter Art. 734f E-OR.<sup>87</sup>

Hinzuweisen ist auch auf die Übergangsfristen. Für den Verwaltungsrat beginnt die Berichterstattungspflicht spätestens fünf Jahre nach dem Inkrafttreten des neuen Rechts. Bei den Mitgliedern der Geschäftsleitung sind es zehn Jahre (Art. 4 Übergangsbestimmungen).

Im Ergebnis wird deutlich, dass sich der Gesetzgeber durch den *Comply-or-Explain-Ansatz*, den eingeschränkten Anwendungsbereich und die mehrjährigen Übergangsfristen für einen Kompromiss entschieden hat. Dennoch setzt der Gesetzgeber ein Signal zu einem gesellschaftspolitisch viel diskutierten Thema, das seit Längerem im Zusammenhang mit der Frage der verantwortungsvollen Unternehmensführung (*Corporate Social Responsibility*) besprochen wird.

Dass die Offenlegungsbestimmung dabei Verwaltungsrat und Geschäftsleitung erfassen soll, erscheint konsequent. Da der Gesetzgeber gerade keine Geschlechterquote, sondern vielmehr eine Offenlegungspflicht bei Nichterreichen eines Richtwertes vorsieht, erschiene es inkonsequent, den Anwendungsbereich der Bestimmung

weiter einzuschränken. Zwar ist offensichtlich, dass sich eine ausgewogene Vertretung der Geschlechter im Verwaltungsrat viel leichter erreichen lässt als in der Geschäftsleitung. Allerdings dürfte gerade die Dokumentation dieser Tatsache einen wesentlichen Beitrag zu einer Versachlichung der Diskussion über die Vertretung der Geschlechter in Leitungsfunktionen leisten.

## XII. Fazit und Ausblick

In verschiedenen zentralen Punkten der Vorlage ist es mit den vom Ständerat – in der Sommersession 2019 – gefällten Beschlüssen zu einer Angleichung an die Fassung des Nationalrats gekommen. Zu erwähnen ist, dass sich nun auch der Ständerat für die Einführung eines Kapitalbands ausgesprochen hat. Als Neuerung hervorzuheben ist, dass der Ständerat eine Nettobetrachtung bei der Emissionsabgabe einführen möchte. Im Bereich der Vergütungen hat sich der Ständerat dafür entschieden, auf einzelne – von der Rechtskommission des Ständerats vorgesehene – Verschärfungen gegenüber der VegüV zu verzichten. Zu erwähnen ist insbesondere, dass prospektive Abstimmungen über variable Vergütungen nicht verboten werden sollen. Ferner soll ins neue Aktienrecht keine Pflicht zur individuellen Offenlegung der Vergütung in der Geschäftsleitung aufgenommen werden. In Übereinstimmung mit dem Nationalrat hat sich der Ständerat für die Einführung von Geschlechterrichtwerten auf der Ebene von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung ausgesprochen.

Die Rechtskommission des Nationalrats hat sich bereits am 4. und 5. Juli 2019 wieder mit der Vorlage befasst und mit der Differenzbereinigung begonnen.<sup>88</sup> Danach wird es am Nationalrat sein, über die Differenzen dieses Geschäfts zu beraten, was bereits in der Herbstsession 2019 der Fall sein könnte. Angesichts der weitgehenden Annäherungen in verschiedenen grundsätzlichen Fragen scheinen die Aussichten auf einen erfolgreichen Abschluss des Revisionsprojektes gut.

<sup>83</sup> Botschaft 2016 (FN 4), 454; VON DER CRONE/ANGSTMANN (FN 53), 16.

<sup>84</sup> Vgl. PETER FORSTMOSER/MARCEL KÜCHLER, Die Aktienrechtsreform vor der letzten Etappe?, Teil II, SJZ 2017, 153 ff., 161.

<sup>85</sup> Vgl. auch MIRINA GROSZ, Frauenquoten im Aktienrecht? – Die Verfassungsmässigkeit der Vorgabe zur Geschlechtervertretung im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung gemäss Vorentwurf zur Aktienrechtsrevision, ZBl 2015, 511 ff., 520.

<sup>86</sup> FACINCANI/SUTTER (FN 55), 43.

<sup>87</sup> GROSZ (FN 85), 519.

<sup>88</sup> Medienmitteilung der Kommission für Rechtsfragen des Nationalrats vom 5. Juli 2019, Internet: <https://www.parlament.ch/press-releases/Pages/mm-rk-n-2019-07-05.aspx> (Abruf 10.7.2019).